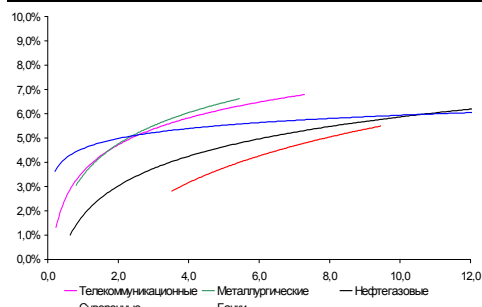
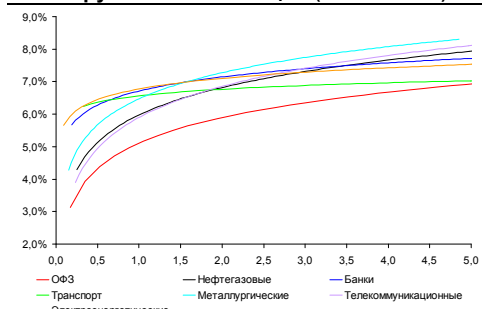


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,95	-4,776.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,28	-3,716.п.	↓
Russia-30	118,25	0,16%	↑ 4,31
Rus-30 spread	136	2б.п.	↑
Bra-40	136,68	0,09%	↑ 7,79
Tur-30	170,00	0,05%	↑ 5,70
Mex-34	118,60	0,61%	↑ 5,34
CDS 5 Russia	144	-2б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	202	-1б.п.	↓
CDS 5 Brazil	113	-1б.п.	↓
CDS 5 Turkey	191	-1б.п.	↓
CDS 5 Greece	1,658	23б.п.	↑
CDS 5 Portugal	949	-8б.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,5460	-0,70%	↓ -8,7 ↓
\$/Руб.	27,5105	-0,80%	↓ -11,1 ↓
EUR/\$	1,4524	1,05%	↑ 8,7 ↑
Ruble Basket	33,0769	-0,20%	↓ 6,3 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,34%	0,05	↑
NDF \$/Rub 12M	4,64%	0,04	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,42%	0,00	
FWD €/Rub 3m	40,2213	0,14%	↑
FWD €/Rub 6m	40,5169	0,13%	↑
FWD €/Rub 12m	41,1676	0,15%	↑
3M Libor	0,2526	0,05б.п.	↑
Libor overnight	0,1220	0,12б.п.	↑
MosPrime	4,08	4б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1,988	0,42%	↑ 12,4 ↑
DOW	12,501	-0,73%	↓ 8,0 ↑
S&P500	1,332	-0,41%	↓ 5,9 ↑
Bovespa	59,340	-1,05%	↓ -14,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	118,15	0,60%	↑ 25,3 ↑
Gold	1624,70	0,82%	↑ 14,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Стремительное приближение предельных сроков принятия решения по лимиту госдолга США продолжает заставлять рынки наращивать позиции в защитных инструментах (золоте, серебре, швейцарском франке). UST на фоне тревожных настроений, теряя свой "безрисковый статус", ощущают давление продавцов, чего нельзя сказать о рынке российских валютных облигаций.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вновь наблюдался всплеск активности. Инвесторы отыгрывают укрепление рубля к доллару США, которое наблюдается уже несколько дней.

Кредитный комментарий, стр. 3

ТНК-ВР (BBB-/Baa2/BBB-): опубликованы нейтральные финансовые результаты за 2кв11г; предложение новых облигаций до конца 2011г маловероятно.

Мы полагаем, что отсутствие нового предложения в еврооблигациях эмитента может способствовать повышению интереса инвесторов к уже обращающимся бумагам.

Корпоративные новости, стр. 4

МКБ открыл книгу заявок на 3-летние еврооблигации и планирует закрыть сделку до конца недели

ММК полностью разместил облигации серии БО-07 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,25% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин установил ориентир доходности при размещении 4-летних ОФЗ 25079 в диапазоне 6,8-6,85%
- Фортум установил ставку 8-го купона по облигациям серии 02 на уровне 6,5% годовых
- Банк России зарегистрировал 2 выпуска 3-летних облигаций Меткомбанка суммарно на 5 млрд руб
- ФБ ММВБ с 27 июля начинает вторичные торги облигациями Теле2-Санкт-Петербург серий 01-03 и облигациями ТД Спартак-Казань серии 03

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Тревожные настроения на рынке сохраняются, и если неплохой корпоративной отчетности ещё удастся сдерживать негатив на фондовых площадках, то безрисковые активы, теряя свой статус “тихой гавани”, продолжают поддаваться продажам по всей кривой. Стремительное приближение предельных сроков принятия решения по “потолку” госдолга США (2 августа) заставляет рынки наращивать позиции в защитных инструментах (золоте, серебре, швейцарском франке). Однако, судя по динамике КО США, инвесторы рассчитывают, что консенсус в последний момент всё-таки будет найден. Возможное понижение суверенного рейтинга (агентства не перестают напоминать, что при отсутствии долгосрочной программы сокращения госдолга в будущем, вероятнее всего последует рейтинговое действие), хотя и держит рынок в напряжении, но скорее всего отразится лишь на длинном конце кривой UST.

Тем не менее, в вечернюю торговую сессию котировки КО США скорректировались – по итогам дня доходность снизилась на 5 б.п. – до 2,95% годовых. Данные макроэкономической статистики США, опубликованные вчера, оказались умеренно позитивными. Так, индекс потребительского доверия в июле за счет роста ожиданий вырос до 59,5 пункта (при прогнозе падения до 56 пунктов). Данные по американскому рынку недвижимости были менее позитивными, но уже не удивили инвесторов – продажи жилья на первичном рынке в июне сократились ещё на 1% вопреки прогнозу 0,3%-ного роста. Рынок российских валютных облигаций, сохраняя пониженную торговую активность, по итогам вчерашней торговой сессии отыграл падение предшествующего дня. Суверенный бенчмарк Rus-30 вновь торгуется на отметке 118,25% от номинала. Кредитный риск на Россию CDS5 потерял ещё 2 б.п. и находится на уровне 144 б.п. Сегодня Минторг США опубликует данные об объеме заказов на товары длительного пользования за июнь.

Рублевые облигации

Вчера на рынке рублевого долга вновь наблюдался всплеск активности, сосредоточенной, преимущественно в длинных выпусках 1-го эшелона и качественного 2-го эшелона. Краткосрочными внутренними факторами роста спроса являются (1) подготовка к сегодняшнему размещению ОФЗ, которое обещает показать впечатляющие результаты и (2) переаллокация позиций в облигациях РСХБ после выхода на вторичные торги трех новых выпусков эмитента. В частности, объем биржевых сделок с бумагами РСХБ суммарно достигал 1,3 млрд руб.

С точки зрения чуть более долгосрочной перспективы, инвесторы отыгрывают укрепление рубля к доллару США, которое наблюдается уже несколько дней. Инвесторы ожидают сохранения этой тенденции как в случае сохранения неопределенности относительно повышения потолка госдолга Сенатом США, так и в случае, если принятое решение вызовет негативную реакцию рейтинговых агентств, неоднократно заявлявших о высокой вероятности понижения рейтинга США.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

Кредитный анализ

ТНК-ВР (ВВВ-/Ваа2/ВВВ-): опубликованы нейтральные финансовые результаты за 2кв11г; предложение новых облигаций до конца 2011г маловероятно

Вчера ТНК-ВР International (эмитент еврооблигаций) представила некоторые финансовые показатели за 2кв11г по стандартам US GAAP. Публикация полной версии отчетности ожидается 2 августа.

Во 2кв11г ТНК-ВР сумела добиться 11%-го роста выручки относительно предыдущего квартала, чему способствовал рост мировых цен на нефть при стабильных результатах добычи у компании. Сокращение нормы EBITDA на 5,9 п.п. кв/кв стало комплексным эффектом ряда факторов, но главным образом отразило снижение положительного эффекта от временного лага по экспортным пошлинам. ТНК-ВР добилась внушительного результата в части свободного денежного потока: по итогам 2кв11г он составил \$2,3 млрд (+61,7% кв/кв), при том что органические капвложения компании во 2кв были на 44% выше.

Объем чистого долга компании продемонстрировал квартальный рост почти на 37%, что тем не менее незначительно отразилось на коэффициенте чистый долг/EBITDA эмитента (он подрос с 0,3х до 0,4х). Как мы понимаем, увеличение чистого долга преимущественно отражает сокращение денежной позиции на балансе ТНК-ВР на фоне завершения в отчетном периоде сделки по покупке добывающих активов в Венесуэле у ВР.

Наиболее интересным моментом проведенной компанией накануне конференции, по нашему мнению, стала информация о том, что ТНК-ВР не планирует занимать на рынке облигаций до конца года. В тоже время руководством ТНК-ВР были озвучены планы по привлечению клубного синдицированного кредита в объеме \$1,5 млрд до конца августа. Мы полагаем, что отсутствие нового предложения в еврооблигациях эмитента может способствовать повышению интереса инвесторов к уже обращающимся бумагам.

Илл 1: Ключевые финансовые показатели ТНК-ВР, млн долл.

US GAAP	IKB10	IKB10	IIKB10	IVKB10	IKB11	IIKB11	Изм. за кв., %
Выручка	10 237	10 510	11 396	12 503	13 821	15 382	11,3
EBITDA	2 286	2 385	2 562	3 158	3 943	3 469	(12,0)
Чистая прибыль	1 274	1 160	1 447	1 934	2 438	2 105	(13,7)
Операционный денежный поток	1 973	1 956	3 012	2 741	2 333	3 608	54,7
Капитальные вложения	(654)	(995)	(1 100)	(1 302)	(904)	(1 297)	43,5
Свободный денежный поток	1 319	961	1 912	1 439	1 429	2 311	61,7
Совокупный долг	7 283	6 559	6 318	7 129	7 050	-	-
<i>Краткосрочный долг</i>	955	640	990	1 051	1 567	-	-
<i>Денежные средства</i>	1 695	741	2 028	2 452	3 193	-	-
Чистый долг	5 588	5 818	4 290	4 677	3 857	5 266	36,7
Собственный капитал	17 292	17 485	18 589	18 863	21 467	-	-
Активы	30 397	30 145	31 348	33 126	36 042	-	-
<i>Коэффициенты</i>							
Норма EBITDA, %	22,3	22,7	22,5	25,3	28,5	22,6	
EBITDA/Финансовые расходы	32,7	35,6	53,4	56,4	60,7	-	
Чистый долг/EBITDA*	0,6	0,8	0,4	0,5	0,3	0,4	
Долг/Собственный капитал	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	-	

* EBITDA рассчитана за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, оценки Альфа-Банк

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)

Корпоративные новости**МКБ открыл книгу заявок на 3-летние еврооблигации и планирует закрыть сделку до конца недели**

Как сообщалось ранее, МКБ планирует разместить 3-летние еврооблигации объемом \$200 млн. Ориентир доходности составляет 8% годовых. Организаторы: Raiffeisen Bank International. Выпуск размещается в долларах по правилу Reg S. Банк в ноябре 2010 года объявлял о своих планах весной-осенью 2011 года разместить на внешнем рынке займ на \$200-300 млн. В середине октября 2010 года МКБ провел road show, но в результате решил не размещать бумаги из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры.

ММК полностью разместил облигации серии БО-07 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,25% годовых

Спрос со стороны инвесторов на конкурсе превысил 7,7 млрд руб, в 1,5 раза превысив объем эмиссии. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была установлена на уровне 7,25% годовых, что соответствует эффективной доходности в размере 7,38%. Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторы займа: ФК Уралсиб и Связь-банк.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,52	29.10.11	3,63%	102,95	0,12%	2,79%	3,52%	175	1,3	3,47	2,000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,40	24.01.12	11,00%	142,57	-0,07%	3,97%	7,72%	247	6,1	5,29	3,466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,15	29.10.11	5,00%	103,97	0,19%	4,45%	4,81%	221	2,3	6,99	3,500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,45	24.12.11	12,75%	177,52	-0,04%	5,60%	7,18%	265	5,1	9,19	2,500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,66	30.09.11	7,50%	118,25	0,16%	4,31%	6,34%	136	1,8	11,23	1,835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,21	12.10.11	6,45%	100,95	-0,01%	1,80%	6,39%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,56	20.10.11	5,06%	101,92	0,02%	4,64%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,28	3.08.11	8,75%	88,69	0,48%	12,41%	9,87%	--	--	--	1,000	USD	B / B3 / B3 / - / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,89	25.12.11	8,20%	104,15	0,03%	3,53%	7,87%	311	-4,6	-44	500	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,79	24.12.11	9,25%	108,22	0,03%	4,69%	8,55%	428	-2,8	73	392	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,16	18.09.11	8,00%	106,69	0,08%	5,93%	7,50%	526	0,2	196	600	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,55	22.08.11	8,64%	101,87	-0,07%	8,21%	8,48%	779	1,3	424	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,91	25.09.11	7,88%	104,98	-0,05%	6,87%	7,50%	537	5,9	290	1,000	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,91	28.10.11	7,75%	101,03	0,04%	7,60%	7,67%	536	4,4	315	1,000	USD	BB- / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,69	13.11.11	7,34%	105,27	0,01%	4,25%	6,97%	383	-1,1	28	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,84	25.11.11	5,97%	100,04	0,09%	5,95%	5,96%	491	2,4	199	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,77	10.11.11	6,81%	100,14	0,11%	6,77%	6,80%	636	-2,6	281	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,21	12.10.11	7,50%	101,23	-0,06%	1,53%	7,41%	111	20,2	-244	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,21	31.10.11	6,61%	105,30	0,01%	2,31%	6,28%	189	-1,9	-166	1,054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,21	04.09.11	6,47%	105,75	0,06%	4,71%	6,11%	404	0,6	74	1,250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,16	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,74	29.11.11	6,88%	106,29	0,17%	5,75%	6,47%	533	-3,3	178	1,706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,75	22.08.11	6,32%	102,53	0,07%	5,84%	6,16%	543	-1,6	188	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,91	31.12.11	6,25%	104,63	0,32%	5,89%	5,97%	160	1,2	29	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,39	22.11.11	5,45%	101,99	-0,02%	5,08%	5,34%	358	5,2	111	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,88	09.01.12	6,90%	106,83	0,14%	5,91%	6,46%	367	2,8	146	1,600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,32	22.11.11	6,80%	102,11	0,07%	6,57%	6,66%	362	4,0	97	1,000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,31	27.11.11	5,13%	100,92	0,06%	4,91%	5,08%	341	3,5	94	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,81	28.12.11	7,93%	108,64	0,03%	3,25%	7,30%	283	-2,3	-72	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,09	15.12.11	6,25%	105,34	0,10%	4,53%	5,93%	386	-0,7	56	1,000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,65	23.09.11	6,50%	105,39	0,03%	5,04%	6,17%	400	4,1	108	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,84	10.09.11	7,93%	98,81	0,09%	8,24%	8,03%	720	2,4	427	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,08	21.10.11	6,50%	101,85	0,02%	5,60%	6,38%	519	-1,5	163	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,20	20.10.11	9,75%	101,75	0,01%	9,31%	9,58%	890	-0,4	534	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,23	20.10.11	8,75%	101,00	0,00%	4,27%	8,66%	386	-5,8	31	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,83	15.01.12	10,75%	110,72	0,08%	4,96%	9,71%	454	-5,4	99	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,53	25.10.11	6,20%	100,05	-0,00%	6,18%	6,20%	551	2,7	221	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,34	31.07.11	12,50%	110,02	0,05%	10,35%	11,36%	993	-1,3	638	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,98	08.01.12	11,25%	113,54	-0,06%	7,89%	9,91%	685	6,1	392	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,76	29.09.11	5,01%	99,70	0,11%	5,09%	5,03%	405	1,9	112	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,71	10.11.11	11,75%	100,06	1,20%	11,72%	11,74%	1068	-28,4	775	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,72	21.10.11	11,00%	101,01	0,14%	10,55%	10,89%	951	-1,1	658	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,71	16.11.11	7,18%	107,56	-0,05%	2,84%	6,67%	242	2,2	-113	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,31	14.01.12	7,13%	108,45	0,00%	3,52%	6,57%	310	-0,8	-45	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,31	21.09.11	6,97%	100,37	-0,00%	6,88%	6,94%	538	5,0	291	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,92	15.11.11	6,30%	106,88	0,02%	4,92%	5,89%	342	4,6	95	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,49	29.11.11	7,75%	115,02	0,07%	5,12%	6,74%	362	3,5	115	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,52	03.12.11	6,00%	100,74	0,14%	5,90%	5,96%	295	2,9	145	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,78	16.12.11	7,73%	101,37	0,11%	7,36%	7,63%	631	1,7	339	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,34	01.12.11	9,75%	100,75	-0,00%	9,56%	9,68%	915	-0,2	559	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,30	14.11.11	5,93%	101,43	0,00%	1,10%	5,85%	69	-5,6	-286	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,71	15.11.11	6,48%	107,88	-0,01%	2,00%	6,01%	158	0,0	-197	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,84	02.01.12	6,47%	108,15	0,03%	2,14%	5,98%	172	-2,4	-183	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,60	07.01.12	5,50%	105,67	0,01%	3,93%	5,20%	289	4,4	-3	1,500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,88	24.09.11	5,40%	103,79	0,01%	4,63%	5,20%	313	4,7	66	1,250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	30.12.2011	0,43	30.12.11	12,00%	103,44	0,01%	3,74%	11,60%	332	-7,5	-23	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,30	16.11.11	8,30%	100,36	-0,01%	6,69%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,36	21.10.11	11,50%	102,78	0,01%	10,29%	11,19%	987	-0,9	632	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,59	18.01.12	10,51%	101,93	-0,01%	10,08%	10,32%	858	5,1	611	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,40	18.09.11	7,00%	102,92	0,03%	5,79%	6,80%	537	-1,6	182	500	USD	B+/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	1,32	09.12.11	4,56%	102,14	0,06%	2,93%	4,46%	--	--	1,000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,47	01.09.11	9,63%	111,57	0,01%	2,20%	8,63%	178	-2,0	-177	1,750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,94	22.01.12	4,51%	102,76	-0,07%	1,49%	4,38%	107	6,5	-248	201	USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	1,09	22.01.12	5,63%	104,02	0,04%	1,82%	5,41%	140	-4,9	-215	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,61	11.10.11	7,34%	108,48	-0,03%	2,25%	6,77%	183	0,6	-172	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,85	31.07.11	7,51%	110,12	-0,04%	2,32%	6,82%	191	1,2	-165	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,44	25.02.12	5,03%	104,25	0,39%	3,28%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,97	31.10.11	5,36%	105,37	0,03%	3,58%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,66	31.07.11	8,13%	113,84	0,10%	3,26%	7,14%	259	-1,3	-71	1,250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,54	01.06.12	5,88%	107,12	0,77%	3,84%	5,48%	--	--	--	1,000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,12	04.02.12	8,13%	114,04	0,67%	3,78%	7,12%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,93	29.11.11	5,09%	105,21	0,08%	3,78%	4,84%	274	2,6	-19	1,000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,60	22.11.11	6,21%	109,31	0,18%	4,24%	5,68%	274	1,0	27	1,350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,98	22.03.12	5,14%	103,58	0,76%	4,40%	4,96%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,30	02.11.11	5,44%	105,27	1,16%	4,45%	5,17%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,44	13.02.12	6,61%	111,08	1,63%	4,60%	5,95%	--	--	--	1,200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,33	11.10.11	8,15%	119,10	0,17%	4,78%	6,84%	328	1,7	81	1,100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,59	01.08.11	7,20%	110,41	-0,04%	3,35%	6,52%	111	6,3	-109	647	USD	BBB+/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,76	07.09.11	6,51%	107,75	0,09%	5,53%	6,04%	258	3,5	109	1,300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,32	28.10.11	8,63%	124,60	0,31%	6,53%	6,92%	358	1,9	93	1,200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,17	16.08.11	7,29%	108,53	0,31%	6,60%	6,72%	364	2,2	100	1,250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,98	05.11.11	6,38%	109,52	0,01%	3,28%	5,82%	261	2,1	-69	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,99	07.12.11	6,36%	108,62	0,07%	4,66%	5,85%	316	3,4	69	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,38	05.11.11	7,25%	111,17	0,15%	5,55%	6,52%	331	2,6	123	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,16	09.11.11	6,13%	103,16	0,17%	5,68%	5,94%	344	2,6	123	1,000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,93	07.12.11	6,66%	106,15	0,14%	5,88%	6,27%	293	2,9	143	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,99	03.08.11	5,33%	104,05	0,04%	4,33%	5,12%	329	3,8	36	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,07	03.08.11	6,60%	105,62	0,08%	5,83%	6,25%	359	3,9	138	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,63	20.09.11	6,13%	102,92	-0,09%	1,56%	5,95%	115	11,3	-240	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,53	13.09.11	7,50%	108,28	0,01%	2,29%	6,93%	187	-2,0	-168	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,14	02.08.11	6,25%	108,91	0,00%	3,53%	5,74%	287	2,5	-44	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,29	18.01.12	7,50%	113,82	0,00%	4,38%	6,59%	288	4,8	41	1,000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,74	20.09.11	6,63%	108,71	0,01%	4,84%	6,09%	334	4,6	87	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,26	13.09.11	7,88%	114,75	0,07%	5,21%	6,86%	372	3,6	124	1,100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,41	02.08.11	7,25%	110,72	0,02%	5,65%	6,55%	341	4,7	120	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,92	27.06.12	5,38%	102,02	-0,02%	3,10%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,90	27.12.11	6,10%	104,10	0,01%	1,58%	5,86%	117	-2,5	-238	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,42	05.09.11	5,67%	106,96	0,01%	2,88%	5,30%	246	-1,0	-109	1,300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	1,62	24.10.11	8,88%	108,76	0,04%	3,63%	8,16%	322	-3,2	-33	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,67	10.11.11	8,25%	110,71	-0,10%	5,41%	7,45%	437	7,4	145	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,15	24.10.11	9,50%	115,24	0,13%	6,65%	8,24%	516	2,3	269	511	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,44	27.10.11	6,75%	100,07	0,00%	6,73%	6,75%	524	4,9	277	850	USD	B+/	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,15	23.12.11	7,75%	102,06	0,08%	7,24%	7,59%	620	2,9	327	350	USD	B-/	(P)B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,33	21.01.12	6,50%	100,77	0,01%	6,32%	6,45%	482	5,1	235	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,80	22.11.11	7,50%	102,57	0,01%	4,26%	7,31%	384	-2,4	29	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,80	29.07.11	9,75%	111,51	0,03%	3,74%	8,74%	332	-2,5	-23	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,44	19.10.11	9,25%	112,68	-0,01%	4,27%	8,21%	386	27,7	30	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,37	26.01.12	6,25%	100,49	-0,04%	6,14%	6,22%	464	5,8	217	500	USD	/	(P)Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,13	25.10.11	6,70%	101,89	0,02%	6,33%	6,58%	483	4,5	236	1,000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,26	27.01.12	7,75%	104,19	0,06%	6,94%	7,44%	544	3,7	297	500	USD	B/	B1	/

Телекоммуникационные

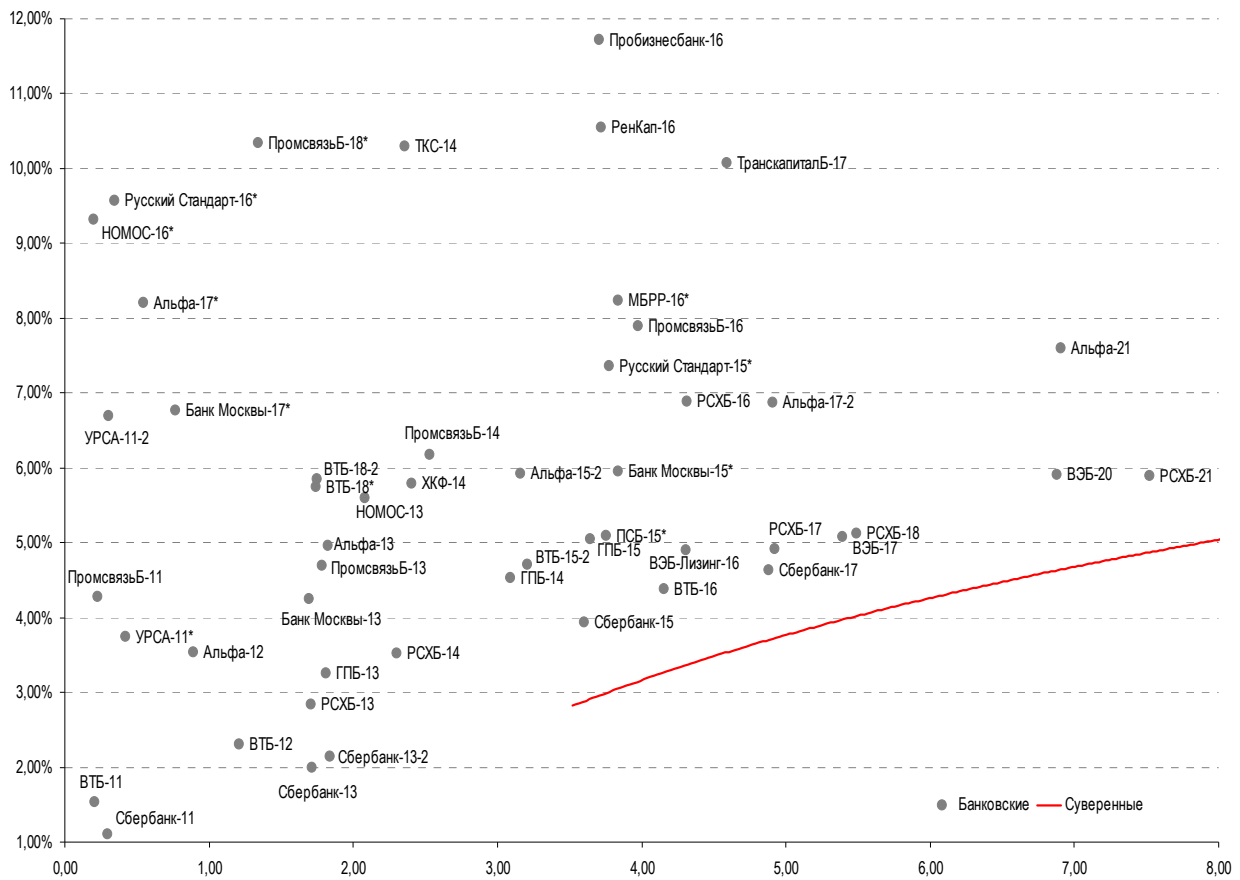
МТС-12	28.01.2012	0,48	28.07.11	8,00%	102,75	0,00%	2,47%	7,79%	205	-4,0	-150	400 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,53	22.12.11	8,63%	114,53	0,04%	6,45%	7,53%	421	4,3	201	750 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,24	22.10.11	8,38%	101,50	-0,05%	1,96%	8,25%	154	12,0	-201	185 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,65	31.10.11	8,38%	107,73	0,03%	3,79%	7,77%	337	-2,6	-18	801 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,76	29.09.11	4,25%	101,51	0,04%	3,70%	4,18%	303	1,2	-27	200 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,06	23.11.11	8,25%	109,84	-0,08%	5,87%	7,51%	483	6,7	191	600 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,88	02.08.11	6,49%	103,52	0,07%	5,60%	6,27%	456	3,0	163	500 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,69	01.09.11	6,25%	100,40	-0,08%	6,17%	6,23%	467	6,7	220	500 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,20	31.10.11	9,13%	113,10	-0,14%	6,68%	8,07%	518	7,6	271	1,000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,71	02.08.11	7,75%	103,45	-0,01%	7,24%	7,49%	500	5,2	279	1,000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,28	01.09.11	7,50%	100,23	0,05%	7,47%	7,49%	523	4,3	302	1,500 USD	/ Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,79	03.11.11	7,75%	109,37	0,06%	6,39%	7,09%	415	4,0	194	1,000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,92	17.11.11	8,88%	114,50	-0,00%	4,13%	7,75%	347	2,5	17	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,63	21.09.11	7,88%	103,13	-0,00%	2,97%	7,64%	255	-2,0	-100	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,05	19.09.11	10,00%	104,64	0,97%	8,49%	9,56%	782	-29,2	452	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,52	09.08.11	9,75%	109,00	0,00%	7,28%	8,94%	624	4,7	332	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,73	22.12.11	8,50%	98,01	-0,26%	9,05%	8,67%	801	12,1	509	31 USD	/	/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,79	17.11.11	7,00%	102,81	0,02%	3,42%	6,81%	301	-3,9	-54	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,88	03.10.11	5,74%	106,38	0,03%	4,45%	5,39%	296	4,3	49	1,500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,44	03.08.11	7,70%	108,81	0,11%	5,24%	7,08%	420	1,5	127	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,32	27.10.11	5,38%	99,74	0,07%	5,42%	5,39%	393	3,6	146	800 USD	/ Baa3	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.